# أزمات الاقتصاد العالمي قبل الثورة التكنولوجية للاعلام و الاتصال

# الثورة التكنولوجيا للاعلام و الاتصال و دورها في ظهور الاقتصاد الافتراضي

أ.شريط ايمان، جامعة باجي مختار عنابة
mene87@hotmail.fr

**مدخل:**

في منتصف القرن العشرين أخذ الاقتصاد العالمي منعطفا جديدا يختلف عن السابق كونه أصبح إقتصاد رمزي[*] مرتبط بالأسواق المالية العالمية، يرتكز بشكل أساسي على التقنية الحديثة لتكنولوجيا الإعلام و الاتصال، حيث أصبحت مؤشرات البورصات العالمية تحرك الإقتصاديات الغربية، إقتصادات تتأثر بالشائعات، العوامل النفسية، بيانات الوزارة المالية، و محافظي البنوك المركزية و المسؤولين، أين أصبحت الثروة المالية مستقلة تماما عن الثروة العينية[1]، لتنتقل أزمات الإقتصاد من أزمة تصريف إنتاج نظرا للنمو السريع في وتائر الإنتاج و ضيق السوق لتصريفها، إلى أزمات مالية تبدأ من السوق المالية تتفشى تداعياتها على الإقتصاد الحقيقي.

و قد شهدت فترة نهاية الثمانينات و تسعينات القرن الماضي عددا من الأزمات المالية التي تفجرت في كثير من الدول والتي كانت تنبئ بمدى التغيرات التي حدثت في الاقتصاد العالمي، لتأتي الأزمة المالية العالمية الراهنة التي هزت أركان الاقتصاد الدولي لتأكيد ذلك.

فما هي النقلة النوعية في الاقتصاد العالمي خلال نهاية القرن العشرين، و كيف ساهمت ثورة تكنولوجيا الإعلام والاتصال في ظهور الاقتصاد الافتراضي و أزماته المالية.

و لرؤية هذه النقلة النوعية في الاقتصاد العالمي و من ثم أزماته وجب علينا الرجوع إلى أزمات الاقتصاد قبل و بعد الثورة التكنولوجية، و عليه فسنقسم بحثنا إلى ثلاث محاور كالآتي:

الأول يحوي أزمات الاقتصاد العالمي قبل الحرب العالمية الثانية

والثاني يتحدث عن الثورة التكنولوجية في تكنولوجيا الاعلام و الاتصال و دورها في ظهور الاقتصاد الافتراضي.

أما الثالث فخصصناه لأزمات العولمة المالية منذ نهاية القرن العشرين إلى غاية الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

## 1- أزمات الاقتصاد العالمي قبل الثورة التكنولوجية للاعلام و الاتصال:

---

(*): يزيد حجم الإقتصاد الرمزي بأربعين مرة عن حجم الإقتصاد الحقيقي، أنظر: عبد المجيد فدي:" الأزمة الاقتصادية الأمريكية و تداعياتها العالمية"، مجلة البحوث الإقتصادية العربية، العدد 46/ ربيع 2009، ص 13.

(1): عبد الأمير السعد، تقديم سمير أمين: "الإقتصاد العالمي قضايا راهنة"، الطبعة الأولى، دار الأمين للنشر و التوزيع، القاهرة،2007، ص 88.

يقول ملتون فريدمان: "وحدها الأزمة بإمكانها إجراء تغييرات جذرية[1]..."، و من هذا المنطلق نستنتج أن أهم سبب للأزمة هو التغيرات التي تحدث في البيئة الاقتصادية، و هذا ما أثبته تاريخ الاقتصاد الرأسمالي، من خلال أزماته.

و عليه فسنرى في هذا العنصر أهم التغيرات التي حدثت في القرن التاسع عشر و بداية القرن العشرين من خلال الأزمات التي انجرت عنها.

**1-1. أزمة 1873-1895:**[2]

حيث نجد أن أول أكبر أزمة مر بها إقتصاد أوروبا الغربية ثم العالم كانت في الفترة الممتدة بين 1873-1895، بعد انتهاء المرحلة الأولى من الثورة الصناعية المستندة على إستعمال الآلة البخارية لتحريك المصانع ووسائل النقل المختلفة[*]، أدى إلى توطيد العلاقات التجارية و من ثم تنامي المؤسسات الصناعية التي دخلت البورصة لرفع رأسمالها[**]، و لقد أدى التفاؤل المفرط بهذه الابتكارات إلى انهيار البورصة عام 1847 نظرا للأوضاع الاقتصادية الحرجة التي ميزت تلك الفترة (الحصاد كان ضعيفا، زيادة تكاليف المواد الأولية و اليد العاملة نتيجة الطلب المتزايد عليها لإنشاء السكك الحديدية).

غير أنه خلال خمسينيات القرن التاسع عشر عرف الاقتصاد انتعاشا كبيرا بعد ذلك عرف سلسلة من التوترات أدت إلى حدوث أزمات دورية، مؤدية إلى لأزمة اقتصادية مست قطاع الزراعة، صناعة القطن، الصناعات الثقيلة و صناعة المواد الغذائية أين انهارت أسعارها، حيث أن المزارعين في أوروبا لم يكونوا قادرين على مواجهة منافسيهم من أمريكا[*]، و في الوقت الذي تمر فيه السوق الأوروبية بتوترات تم التوجه إلى الاستثمار في الأسواق المالية لتمويل العقارات، فنتج عن ذلك عدم استحقاق البنوك لديونها مؤدية إلى انهيار النظام البنكي عام 1873 انهارت على اثره بورصة فيان ثم انتشرت إلى باريس و بارلين لتتجه الفقاعة نحو نيويورك محدثة انهيارا لبورصة وول ستريت التي أغلقت لمدة عشر أيام، هذه الأزمة كان لها أثر كبير على السكك الحديدية في الولايات المتحدة الأمريكية و صناعة الفولاذ في أوروبا، و لقد استمر الركود الاقتصادي إلى غاية منتصف التسعينات.

فالثورة الصناعية أدت إلى زيادة انتاجية الفروع الانتاجية خاصة الصناعة القطنية و الثقيلة بأسرع من نمو حجم أسواق تصريفها، ضف إلى ذلك نشوء طبقة العمال الصناعيين على حساب المزارعين

---

(1) : voir : Abedrrahmane Mebtoul : « les effets de la crise d'octobre 2008 et perspectives 2013/2014, quelles leçons pour l' Algérie ? » , le quotidien d'Oran, le lundi 09 février 2009, p 09.

(2): أنظر: بطرس لبكي:"الأزمة الاقتصادية العالمية و انعكاساتها على لبنان، و كيفية معالجة تلك الانعكاسات"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 47/صيف 2009، ص 128.

Loic Belze, Philippe Spieser : histoire de la finance, 2eme edition, Vurber 2007, paris p 492-496.

(*): حيث تحامس الناس لأول آلة بخارية و التي اخترعها الانجليزي وات (Watt) و خاصة بعدما استخدمها الأمريكي فولطون (Futon) لأول مرة في السفينة المتجهة نحو هودسن (Hudson) عام 1807 أنظر: op.cit, p 336، هذا الحدث أدى إلى احلال الصناعة الآلية محل اليدوية حيث اختفى العمل اليدوي ذو الانتاجية الواطئة من المصانع المانوفاكتورية و أحدث تغييرا جذريا ليس فقط في الجانب الاقتصادي بل مس الجوانب الاجتماعية و الثقافية، أنظر عبد القادر الجبوري: التاريخ الاقتصادي، جامعة الموصل، العراق، ص 150

(**): في بريطانيا عام 1822 كانت هناك 156 شركة مسجلة في البورصة ليزيد العدد بـ 624 شركة جديدة بعد 18 شهرا.

(*): نتيجة التطور الصناعي جعل الولايات المتحدة الأمريكية تنتج بكميات هائلة وبتكاليف أقل القمح ما جعل بريطانيا(المستورد الأول لقمح) تتجه نحو الاستيراد منها بدلا من أوروبا ما أحدث توترا كبير في الأسواق الأوروبية

(حيث تم توجه المكثف لهم نحو المراكز الصناعية) ما عمق التناقض بين العمل-الذي اتخذ طابع جماعي- ورأسمال -ذو الطابع الفردي-، لتقع الدول في أزمة فائض انتاج(**)، واستمر التنازع على مناطق النفوذ لينتهي باندلاع الحرب العالمية الأولى سنة 1914، ليتباطأ النشاط الإقتصادي أثناء الحرب اثر تدمير طاقات إقتصادية هامة في أوروبا ما ساعد الولايات المتحدة الأمريكية على البروز كقوة إقتصادية الأولى في العالم؛ و أعاد الإقتصاد إنطلاقه بعد الحرب بشكل سريع، و ما يجدر الإشارة إليه هو أن لمواجهة هذا الركود فقد قامت المؤسسات الكبرى بالتمركز والاندماج فيما بينها فظهر الكارتل بألمانيا، و الترستات بالولايات المتحدة الأمريكية.

**1-2. أزمة الكساد الأعظم:**

انفجرت عام 1929 أعظم أزمة في الاقتصاد الأمريكي، مست جوهر النظام الرأسمالي(1)، و شملت أهم الفروع والقطاعات الانتاجية.

هذه الأزمة التي بدأت بركود اقتصادي أصاب القطاع الزراعي(*) سرعانما تحولت إلى أزمة بنكية لتنعكس آثارها على السوق المالية، أين انخفضت أسعار الأسهم و السندات بسرعة كبيرة مؤدية إلى انهيار السوق المالية وتعميق الأزمة الاقتصادية، حيث شل النشاط الإنتاجي و أغلقت المصانع، و تفشت البطالة في الدول الصناعية، التي وصلت في منتصف عام 1932 إلى حوالي 30 مليون عاطل عن العمل من بينهم 12 مليون في الولايات المتحدة الأمريكية.

هذا الوضع لم يقتصر على الولايات المتحدة الأمريكية نظرا لأن بورصة نيويورك تتداول فيها الأوراق المالية لجميع الشركات العالمية فبانهيار بورصة نيويورك انهارت تلك الشركات العالمية و التي أثرت سلبا على اقتصاديات الدول الأخرى، و نفس الشيء بالنسبة للودائع لمختلف الجنسيات، ما أدى إلى انتقال الأزمة إلى الدول الأخرى خاصة الأوروبية، فانخفضت القدرة الشرائية للأعوان الاقتصادية وبالتالي انخفاض الطلب الكلي و الاستثمارات، لتتعمق الأزمة أكثر فأكثر.

وقد أدت هذه الأزمة إلى افلاس 1325 بنك عام 1930 لترتفع نسبة الافلاسات إلى 2294 عام 1931، و هذا نظرا لعدم قدرة البنوك على تلبية طلبيات الأفراد في تحويل ودائعهم إلى ذهب نتيجة فقدان الثقة في العملات.

---

(**): فطبيعة الرأسمالية القائمة على تعظيم الربح يدفع الرأسماليين بشكل جنوني نحو توسيع الانتاج و ادخال التقنية المتطورة واستثمار الرساميل الهائلة و بالتالي انتاج كميات هائلة من السلع لغرض تصريفها في السوق لكن القانون الاقتصادي الرأسمالي لا يسمح بزيادة أجور العمال بمقدار زيادة السلع و بالتالي تصطدم السلع الزائدة بانخفاض مستوى الاستهلاك عند الأغلبية من الأفراد و هنا تبدأ الأزمة، أنظر: عبد القادر الجبوري: التاريخ الاقتصادي، جامعة الموصل، العراق، ص 154-155.

(1): عبد القادر الجبوري، التاريخ الاقتصادي، مرجع سابق ذكره، ص 229-230.

Paul Krugman : « pourquoi les crises reviennent toujours », Joelle Cicchini pour la traduction française, nouvelle edition, Seuil, distribution nouveaux horizons, 2009, Paris, p 165.

(*): فبغض النظر عن تطور النشاط الانتاجي و ارتفاع معدلات الاستهلاك حتى عشية الأزمة، فقد لوحظ ظواهر التشبع الاقتصادي منذ نهاية 1928 أين أخذت أسعار الكثير من السلع تنخفض بوتائر سريعة و على الأخص السلع الزراعية ما أدى إلى انخفاض مداخيل المزارعين، ليترتب عن ذلك تدهور الطلب على المنتجات الصناعية و بالتالي انخفاض حاد في معدلات الإنتاج الصناعي ومعدلات الاستهلاك ما أدى إلى ركود اقتصادي، هذا الركود أدى إلى عجز المزارعين على تسديد ديونهم لترتفع نسبة الديون المشكوك فيها لدى البنوك، مؤدية إلى حدوث أزمة بنكية.

فظهر الفكر الكينزي المنادي إلى ضرورة تدخل الدولة، و فك ربط العملات بالذهب (حيث من شأنه القضاء على اكتناز النقود) لتنتهي الأزمة بإندلاع الحرب العالمية الثانية والتي انتهت بخروج الولايات المتحدة الأمريكية كقوة إقتصادية عسكرية و سياسية الأولى في العالم؛ و الإتحاد السوفياتي القوة الثانية، وانقسم العالم إلى قطبين، القطب الرأسمالي بقيادة الولايات المتحدة الأمريكية، والقطب الاشتراكي بقيادة الإتحاد السوفياتي.

و أعيد صياغة النظام الإقتصادي الدولي عام 1944 في مؤتمر بريتن وودز، ضمن مشروع مساعدة الدول التي أنهكتها الحرب، و ظهر على إثره صندوق النقد الدولي و البنك الدولي للإنشاء والتعمير، و ذلك بهدف إعادة إنعاش اقتصاديات هذه الدول.

لقد بينت لنا هذه الأزمة كيف أثر انهيار البورصة على تعميق الركود الذي أصاب القطاع الزراعي و ادخال الاقتصاديات الدول في كساد عميق انتهى باندلاع الحرب العالمية الثانية، كما تم التغير من اقتصاد القائم على العرض إلى اقتصاد الطلب.

**2- الثورة التكنولوجيا للاعلام و الاتصال و دورها في ظهور الاقتصاد الافتراضي [1]:**

شهد القرن الأخير من الألفية الثانية قيام الثورة الالكترونية التي شكلت منعطفا حاسما في تاريخ الاقتصاد العالمي، إذ ساهمت في تسريع الانتقال إلى الاقتصاد ما بعد الصناعي/ اقتصاد المعلومات، كما أبرزت الدور الاستراتيجي لتكنولوجيا الإعلام و الاتصال في تسيير المؤسسات أين أصبح لديها التجارة الالكترونية، والتنمية المستدامة حيث أن الأبحاث بينت أن لتكنولوجيا الاعلام و الاتصال أثر ايجابي عليها؛ و لقد اعتبرها بعض الباحثين بمثابة ثالث ثورة صناعية تعرفها الرأسمالية.

هذه الثورة لم تأت فجأة بل مهدت لها مجموعة من الابتكارات التي يرجع تاريخها منذ عام 1866 أين تم تشغيل أول كابل للاتصالات التلغرافية عبر المحيط الأطلنطي، و بدء العمل بتوقيت غرينتش لتنسيق المواقيت عبر العالم في 1884 ، 1891 أول اتصال هاتفي دولي بين لندن وباريس، 1899 التقاط أول رسالة لا سلكية عبر المحيط الأطلنطي، 1918 بدء خدمة البريد الجوي لأول مرة، 1919 نجاح أول رحلة طيران عبر الأطلنطي بدون توقف، 1926 أول اتصال هاتفي عبر المحيط الأطلنطي.

غير أن ظهور الالكترونيات و اختراع أول حاسوب عام 1946 ، و ظهور شبكات الحاسوب هو الذي اعتبر الحدث التكنولوجي المفصلي، حيث تم عام 1963 ادخال خدمة الاتصال الدولي المباشر بين لندن و باريس، كما أقامت وكالة المشاريع لوزارة الدفاع الأمريكية شبكة الأوربانيت للربط بين الجامعات و مراكز البحث البحوث الأمريكية، ضمانا للتواصل بين مراكز البحث ومتخذي القرارات السياسية و العسكرية في حالة حدوث هجوم سوفياتي مفاجئ، و في 1976 أول بث تلفزيوني عبر الأقمار الصناعية، و في 1983 حينما عزلت وزارة الدفاع الأمريكية الجانب العسكري للشبكة و أدمجت الأوربانيت المدني في شبكة المؤسسة الوطنية للعلوم التي تكفلت بتمويل تنميته حتى منتصف التسعينيات، غير أن عام 1991

---

[1]: جمال سالمي: الاقتصاد الدولي و عولمة اقتصاد المعرفة، دار العلوم للنشر و التوزيع، عنابة، 2010، ص 27-29

Loic Belze, Philippe Spieser : histoire de la finance, op.cit, p478.

بدء تشغيل أول شبكة للاتصالات الدولية المعروفة بـــ WWW التي تعني World Wide Web أي عالم الواب الواسع و التي أعطت الدفعة القوية للاقتصاد الجديد.

فالتطور التكنولوجي في مجال الاعلام و الاتصال لعب دورا كبيرا في إندماج وتكامل الأسواق المالية، حيث تم التغلب على الحواجز المكانية والزمانية بين الأسواق المالية الوطنية المختلفة و تم دمجها في سوق عالمي مرتبط بشبكات الإتصال الإلكترونية أين تمركز فيها الرأسمال المالي ، فتطورت بذلك من شكلها التقليدي معاصرة عصر السرعة، مما ساعد على زيادة سرعة حركة رؤوس الأموال من سوق إلى آخر كما سهل على المستثمر متابعة التطورات التي تحدث في عشرات الأسواق المالية و المقارنة بينها وإتخاذ القرارات المناسبة لعمليات البيع و الشراء في خلال ثوان معدودة، حيث تم استخدام تكنولوجيا الاعلام و الاتصال في حساب الخطر ومؤشرات السوق و كذلك في معالجة الأوامر، و تصفية المعاملات المالية. كما فسح المجال للتجديد المالي، حيث زادت رسملة الأسواق المالية خلال العشرين سنة الماضية بـــ 150%.

إلا أن ذلك سمح أيضا للأموال بالدخول و الخروج بالمليارات عبر الحدود الوطنية خلسة دون أن تتمكن السلطات النقدية من مراقبتها أو معرفة اتجاهها و الحد منه و التأثير فيها، مما سبب بحدوث أزمات مالية .

ان الثورة المعلوماتية التي أحدثتها تكنولوجيا الاعلام و الاتصال أحدثت تغيرا في طبيعة الاقتصاد حيث أصبح اقتصاد قائم على المعلومات، و ما الاقتصاد الافتراضي المرتبط بالأسواق المالية إلا جزء من هذا الاقتصاد.

و فيما يلي سنرى هذه التغيرات التي أحدثها ظهور الاقتصاد الافتراضي في طبيعة أزمات الاقتصاد العالمي.

## 3. أزمات العولمة المالية:

أكدت الأحداث التاريخية، منذ ربع قرن تقريبا، أن العولمة المالية تؤدي إلى ظهور أزمات مبعثرة و دورية، و التي كانت تبين في كل مرة عدم إستقرار آلية الأسعار في الأسواق المالية ونقص السيولة المفاجئ و الحاد و الارتفاع غير المتوقع و العنيف لأسعار الفائدة[1] .

فمفهوم الأزمة المالية يستدرج من هذه الإضطرابات التي تحدث على مستوى الأسواق المالية لبلد معين أو مجموعة من البلدان، والتي يتبعها إنهيار في بعض المؤسسات المالية تمتد آثارها إلى القطاعات الأخرى لتسبب بدورها أزمة إقتصادية شاملة[2].

[1] :voir Michel Aglietta : « Macroéconomie Financière », cinquième édition, collection manuels, grands repères, la Découverte, Paris 2005,2008, p 134

[2]: أنظر : ليازيد وهيب:"المرض المالي العالمي: النشأة و التطور"، ملتقى دولي حول الأزمة المالية العالمية و تأثيراتها على الإقتصاديات الأورومغاربية، يومي 10-11 أكتوبر 2009، بجاية، ص 2

فإذا ما سلمنا بأن هذه الأزمات هي السمة البارزة في تاريخ الرأسمالية في جميع مراحله، فإن هذا التاريخ ما هو إلا تاريخ لأزماتها، إذ أن في ثلاثين السنة الماضية، و بحسب المؤسسات الدولية، تعرض الإقتصاد الرأسمالي منذ 1970 حتى عام 2007 إلى 124 أزمة بنكية، 208 أزمة صرف، و 63 أزمة دين[3]، تتفاوت حدتها وآثارها وفقا للظروف والمعطيات.

و فيما يلي سنعرض مسلسل هذه الأزمات و علاقتها بالاقتصاد الافتراضي بدءا من أزمة وول ستريت 1987 إلى غاية الأزمة المالية العالمية لــ 2008 .

**3-1. أزمة وول ستريت 1987[1]:**

يجدر بنا الإشارة إلى أن الفترة التي سبقت الأزمة كانت مماثلة لتلك التي سبقت أزمة 1929، حيث شهدت ازدهار كبيرا وارتفاع ملحوظا لأسعار الأسهم، حيث أن انخفاض أسعار الفائدة منذ أوت 1982 (انخفض من 15% عام 1981 إلى 9 % عام 1983) شجع الطلب على الاقتراض، و بذلك عرف الاقتصاد الأمريكي انتعاشا بعد الركود الذي أصابه مع بداية 1980 نتيجة ارتفاع أسعار الأسهم في البورصة (اذ ارتفع مؤشر داو جونز ارتفع بـــ 197 % )، إضافة إلى انخفاض التضخم من 10% عام 1981 إلى 3.6 % عام 1985 [*].

غير أن هناك الكثير من المؤشرات التي كانت تنبئ بحدوث الأزمة من بينها:

- انخفاض الادخارات، حيث تم التوجه إلى الاستثمار في البورصات بدل الادخار الموجه لتمويل المؤسسات أين كانت فرصة التربح أكبر بثلاث مرات، اضافة إلى الاعتماد الكبير على الاقتراض حيث: الأسر لم تعد تدخر أموالها في البنوك، بل أصبحت تستثمرها في الأوراق المالية وارتفاع الأسعار في البورصة أوهمها بالغنى فتسارعت للاستدانة لشراء أكثر فــأكثر الأوراق التي قيمتها لا تكف عن الصعود، كذلك المؤسسات ذات الجدارة المالية المعسرة قامت باصدار سندات دين و رغم التيقن بعدم السداد الا أن هذه الأوراق السامة تم تداولها في البورصة بهدف التربح أما المؤسسات السليمة فقد لجأت هي الأخرى للاستدانة بدل رفع رأسمالها في عمليات الاندماج و الاستحواذ على المؤسسات المنافسة كل ذلك للاستفادة من الرافع المالي المرتفع.
- مواجهة الولايات المتحدة الأمريكية عجز مالي داخلي (نظرا لخفض الضرائب ابان حكومة ريجن وصل إلى 220 مليار دولار عام 1986) و خارجي (عجز في ميزان المدفوعات وصل إلى 141

(3) :voir : André Orléan : « La crise, moteur du capitalisme », Article publié le 30 Mars 2010, le monde, suivez le lien :
http://www.lemonde.fr/opinions/article/2010/03/29/la-crise-moteur-du-capitalisme-par-andre-orlean_1325825_3232.html

(1): عبد الغاني بن علي: أزمة الرهن العقاري و أثرها في الأزمة المالية العالمية، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماجستير تحت اشراف د/مليكة صديقي، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة دالي ابراهيم الجزائر، السنة الجامعية 2010/2009، ص 20
Loic Belze, Philippe Spieser : histoire de la finance, op.cit, p 492-496.

(*) يرجع ذلك إلى: تزايد أرباح الشركات: 30 % في الولايات المتحدة؛ زيادة حصة الادخار الموظفة في الأوراق المالية، إما بشكل مباشر أو غير مباشر نتيجة المحفزات الضريبية؛ تصاعد عمليات الابتكار المالي اذ أصبحت الأوراق بفعل هذا الابتكار والتقدم التقني متجانسة وقابلة للتحكيم على الصعيد العالمي، حيث أن التقنيات العالية والمتطورة المستخدمة في إدارة عمليات الابتكار المالي واستخدام أحدث الأساليب في الاتصال زادت من سرعة أداء العمليات.

مليار دولار عام 1986 (الضعف 16 مرة لما كان عليه عام 1982) و كان هذا العجز ممول من طرف الأجانب، و لتسهيل عملية الاستثمار في أذونات الخزانة الأمريكية كان لابد من خفض قيمة الدولار، و الذي فقد 40% من قيمته مقابل المارك مابين سبتمبر 1985 وفيفري 1987.

- و بدءا من جانفي 1987 ارتفعت أسعار الفائدة مما جعل الاستثمار يتراجع.

كل هذه المؤشرات زادت من شدة المضاربة في البورصات التي شجعتها الابتكارات المالية ذات الرافع المالي المرتفع، و مع تعقد عمليات البورصة و تسيير المحافظ المالية، لجأ الكثير من المستثمرين الصغار إلى المؤسسات المالية الكبرى خاصة المستثمرين المؤسساتيين (من بنوك، شركات تأمين، صناديق معاشة..) لتوظيف أموالهم و التي كانت تمثل 120 مليون مدخر، جعلت الاستثمارات في البوصة تكون بكتل مالية ضخمة ما زاد من حدة تقلب الأسعار في البورصة (حيث نجد داوجونس قد ارتفع من 808 عام 1982 إلى 1023 عام 1986 ثم 2772 عام 1987)، و بهذا غمرت النشوة الأسواق المالية و ساد الاعتقاد بأن زمن الأزمات قد ولى، و نفس السيناريو كان يحدث في البلدان الأخرى حيث نجد في فرنسا تضاعف الكاك ب 3.8 مابين 1982–1987، و اليابان وصل مؤشر البورصة إلى 70 بمعنى قيمة السهم تساوي 70 مرة الأرباح السنوية للشركة ، ففي كل البورصات زادت الرسملة المالية حيث أن الأوراق المالية قيمت بأكثر من قيمتها.

و قد ساهم قرار البنك الألماني بزيادة أسعار الفائدة و مصادرة القيمة المضافة للأوراق المالية المتداولة في البورصة في تدهور الأسعار، حيث في 14 أكتوبر قررت غرفة الممثلين فرض ضريبة على أسهم المضاربين بهدف الحد من ارتفاع الأسعار، كما أن استمرار عجز الميزان التجاري الأمريكي الذي وصل إلى 15.7 مليار دولار حسب النشرات الإحصائيات لوزارة التجارة الأمريكية، وتوقعات المراقبين الاقتصاديين؛ فسح المجال لتوقع لجوء الولايات المتحدة إلى معالجة هذا العجز و مواجهة ارتفاع أسعار المارك عن طريق تخفيض قيمة الدولار،

ففي 16 أكتوبر تم الهجوم على الدولار في سوق الصرف بوول ستريت أين فقد 4.6% التي تمثل 108 نقطة، ما أدى إلى تخفيض القيمة الحقيقية للموجودات بالدولار للمستثمرين الأجانب مما دفع هؤلاء المستثمرين للإسراع بالتخلص من أصولهم المالية المحررة بالدولار، وهو ما ساهم في انهيار الأسعار في البورصة؛ حيث في عطلة الأسبوع وصلت الكثير من أوامر البيع خوفا من تدهور قيمة الدولار أكثر فأكثر، إذ أن تزايد حجم المديونية الخارجية الأمريكية التي وصلت إلى مستويات مرتفعة، أضعفت إلى حد بعيد الثقة بالدولار والأصول المالية المحررة بهذه العملة.

و الخطر كان حين لجأ الكثير من المستثمرين المؤسساتيين إلى استبدال أصولهم المالية الطويلة الأجل (الأقل سيولة) بأصول أخرى قصيرة الأجل (الأكثر سيولة)، مما يوفر لهم ضمانات أكثر لمواجهة أزمات أخرى متوقعة؛ و رغم قلة هؤلاء إلا أن المبالغ المستثمرة كانت ضخمة مقارنة بأوامر الشراء الكثيرة غير أن المبلغ لم يكن معتبر.

و لقد بدأ الهبوط في أسعار الأسهم في أسواق كل من فرنسا ونيوزلندا واسبانيا عند الافتتاح يوم الأربعاء 14 أكتوبر 1987 ثم انتقل إلى الأسواق الأمريكية بعد ذلك بساعات (بسبب فروق التوقيت)، ليستمر الانخفاض في كافة الأسواق حتى نهاية الأسبوع أي يوم الجمعة 16 أكتوبر غير أن الانخفاض كان عند الافتتاح يوم الاثنين كبيرا حيث فقد مؤشر داوجونز 500 نقطة في ذلك اليوم أي بنسبة 22.6 % من مستواه السابق البالغ 2772 نقطة ، وقد بلغت الخسائر 800 مليار دولار موزعة بنسب 26 % 22% 17% 15% و 12% على كل المراكز المالية التالية :نيويورك، لندن، طوكيو، فارنكفورت، وامستردام. و إذا ما تم الأخذ في الحسبان الانخفاض الذي حدث خلال الفترة 13-16 أكتوبر فإن نسبة انخفاض الأسعار في الأسواق الأمريكية ترتفع إلى أكثر من 30 %.

وهكذا شهدت أسعار البورصات العالمية تدهورا نتيجة خلل بين العرض والطلب، ليس في الأسواق الحاضرة فقط بل أيضا في سوق العقود المستقبلية، ولقد نشأ هذا الخلل من جراء سيل متدفق من أوامر البيع لم يسبق له مثيل نتيجة برامج الاعلام الآلي التي ساهمت بشكل كبير في تدهور الأسعار حيث أنه تم اتخاذ أمر البيع أوتوماتيكيا (مبرمجة على أساس اذا ما انخفض السعر عن حد معين فسيتم البيع الأوتوماتيكي كذلك بالنسبة لفروق الأسعار لأجل و الحالية ) و بما أن البرنامج يعمل بالوقت الحقيقي فان المعلومات تصله في الوقت، و بالتالي فان أوامر البيع اتخذت بسرعة آنية، ما ساهم أكثر فأكثر في تدهور البورصات.

كما وجب الاشارة أن الأسواق لأجل[*] هي التي أعطت الفرصة لمثل هذه البرامج للتطور كما فسحت المجال للمستثمرين للمضاربة نظرا للتكاليف المتدنية و الأرباح الكبيرة فيها، كما كان للثورة التكنولوجية في تقنية الاعلام و الاتصال و كذا النمو المتزايد للمستثمرين المؤسساتيين و الشركات متعددة الجنسيات الدور الكبير في تطاير الأسعار و سرعة تفشي الأزمة، ضف إلى ذلك تداول العملات الرئيسية الدولية يعتبر من أهم قنوات انتقال الأزمات المالية.

غير أن هذه الأزمة لم تستمر مدة طويلة من الزمن (سنة واحدة) لترجع المؤسسات المالية و الانتاجية الى العمل و الاستثمار من جديد، حيث توجه الرأسمال المالي الدولي نحو الاستثمار خارج المراكز الرأسمالية أين وجد فرص ربح مغرية.

لقد كانت هذه الأزمة المؤشر على ظهور اقتصاد جديد موازي للاقتصاد العالمي أخذ الأسواق المالية أرضية له و التقنية الحديثة للاتصال وسيلة.

**3-2. أزمة المكسيك 1994 [(1)]:**

لعدة سنوات وصفت المكسيك بإطراء كإقتصاد نموذجي، حيث بعد أزمة المديونية 1982 تم تنفيذ عدة إصلاحات إقتصادية، طبقت من خلالها سياسات التحرير و الخصخصة[**]، ما جعل أسعار الفائدة

---

[(*)]: فهذه الأسواق التي نشأت عام 1982 في بوستن هي التي جعلت الطفرة في طبيعة الاقتصاد العالمي .

[(1)]: سنغ كفالجيث، ترجمة: رياضة حسن، تدقيق: تانيا بشارة: "عولمة المال"، الطبعة الأولى، دار الفارابي، لبنان، 2001، ص (77- 85).

[(**)]: في إطار السياسات الإقتصادية النيوليبرالية التي تفرضها المؤسسات الإقتصادية الدولية في إطار ما يسمى بسياسات التعديل والتكييف الهيكلي بعد أزمة المديونية 1982، حيث أعلنت المكسيك حينها أنها تفتقر إلى الأموال لتسديد قروضها المستحقة، و وقفت على حافة التقصير وذلك نظرا

ترتفع، و مع تدني معدلات الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية و البلدان الصناعية وتفشي الركود في أغلب هذه الإقتصاديات المتقدمة نتيجة لأزمة وول ستريت 1987، أدى بالمستثمرين الأجانب إلى البحث عن أسواق أخرى تذر أرباحا أكثر، فوظفوا أموالهم بكثافة في المكسيك (***)، حيث تم دخول ما يزيد عن 90 مليار دولار ما بين عامي 1990-1993 .

هذا التهافت الكبير للإستثمارات الأجنبية كان على شكل إستثمارات المحفظة المالية بغية التربح.

و بحلول عام 1994 واجهت المكسيك هبوطا حادا في الإدخار المحلي حيث تراجع من 22% من إجمالي الناتج المحلي عام 1988 إلى 16% عام 1994، و عجز في الحساب الجاري يقارب 30 مليار دولار، ما يوازي 8% من إجمالي الناتج المحلي عام 1994.

و بالتوازي مع هذه الإضطرابات في السوق المكسيكية، كان هناك إرتفاع لمعدلات الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية مع إنتعاش إقتصادها، مما أدى إلى خروج الرأسمال المالي الدولي بصورة مفاجئة من المكسيك إلى أسواق الولايات المتحدة، و يعتبر هذا من أكبر مخاطر التحرير المالي.

و نظرا لهذه الأوضاع قررت المكسيك تخفيض عملتها(*)، ففي عام 1995 إنهار البيزو بإنخفاض قيمته من 3.5 بيزو مقابل الدولار إلى 7.5 بيزو، فخسرت بورصة الأسهم المالية نصف قيمتها بعد أشهر قليلة من تخفيض قيمة البيزو، و خلال نفس العام انخفض الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للمكسيك بـــ 7% و الناتج الصناعي بـــ 15%، إضافة إلى إفلاس الآلاف من المؤسسات مؤدية بالملايين من العمال إلى فقدان مناصب عملهم، و الأكثر من ذلك أن هذه الأزمة قد انتقلت بسرعة إلى بلدان أخرى في المنطقة حيث هبطت بورصة الأسهم فيها بحدة و دخلت هي الأخرى في أزمة مالية حادة عصفت باقتصادها، مبينة لنا مدى تداخل الاقتصاديات فيما بينها.

**3-3. أزمة جنوب شرق و شرق آسيا 1997 (1):**

بعد مرور سنتين على الأزمة المكسيكية، غرقت دول جنوب شرق آسيا و شرق آسيا في أزمة مماثلة في منتصف عام 1997، التي إنطلقت من تايلندا وامتدت إلى كل البلدان الآسيوية ثم أمريكا و أوروبا، وكادت أن تعصف بالإقتصاد العالمي.

---

للهبوط المفاجئ لأسعار النفط، مصحوبا بتزايد تكاليف الإقتراض من الخارج و سعر صرف عملة مقوم بأكثر من قيمته وكذلك ربط العملة المكسيكية بالدولار الذي شكل ضمانة وهمية شجع الإستدانة من الخارج .

(***): كما عزز دخول المكسيك في اتفاقية النافتا NAFTA مع الولايات المتحدة و كندا ثقة المستثمرين الأجانب بالمكسيك

(*): إلا أن هذا القرار يعتبر سلاح ذو حدين فمن جهة بإمكانه أن يكون محفزا لزيادة الصادرات، كما من شأنه وقف المضاربة على تخفيض العملة، إلا أنه يمكن اعتباره مؤشر لتخفيضات أخرى ستواكب هذا التخفيض و بالتالي استمرارية المضاربة على انخفاض قيمة العملة، إضافة إلى أن هذا التخفيض يمكن ترجمته في عدم استقرار الاقتصاد الوطني وبالتالي يخلق اضطرابات وعدم ثقة في السياسة الاقتصادية للبلد من جهة أخرى، أنظر: Paul Krugman : « pourquoi les crises reviennent toujours », op.cit, p51

(1): أنظر: سنغ كفالجيث، عولمة المال، مرجع سابق ذكره، ص 102-103.

أنظر أيضا: عبد الأمير السعد، الاقتصاد العالمي قضايا راهنة، مرجع سابق ذكره، ص 102-124

زايدي عبد السلام و مقران يزيد:"انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الإقتصاديات المغاربية"، ورقة بحثية مقدمة الى ملتقى دولي حول الأزمة المالية العالمية وتأثيراتها على الإقتصاديات الأورومغاربية، يومي 10-11 أكتوبر 2009، بجاية، ص 5.

مولى عبد الله: التحكم في التبادل الحر و التنمية، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، جامعة باجي مختار عنابة، للسنة الجامعية 2008/2007، ص 64.

حيث أن العوامل الأساسية لأزمة تايلندا لم تكن تختلف عن تلك العوامل لأزمة المكسيك، إذ تمثلت في التهافت الواسع لتدفق رؤوس الأموال الخاصة قصيرة المدى، والإزدياد السريع في قروض القطاع الخاص و ازدياد عجز الحسابات الجارية، كما كان هناك إنخفاض حاد في قيمة العملة وإنهيار القطاع المالي الذي أدى إلى إنكماش في قيمة الموجودات.

و سرعان ما إنتقلت الأزمة التايلندية إلى دول جنوب شرق و شرق آسيا خاصة منها إندونيسيا، ماليزيا، الفيليبين، كوريا الجنوبية، هونغ كونغ و سنغافورة، حيث واجهت هذه الأخيرة أزمات نقدية أيضا -بعد هجومات المضاربة على الباهت التايلندي- إنهارت خلالها عملاتها المحلية، وواجهت نزوحا هائلا من رؤوس الأموال مما أوقعها في أزمة مالية حادة.

و ما يجدر الإشارة إليه في النموذج الآسيوي هو الثقة العمياء في الأسواق المالية التي أدت إلى إتباعها سياسات التحرير المالي (تحرير حساب رأس المال، خصخصة القطاع البنكي، و الاندماج المالي...) وصلت إلى حالة إنفصام في العملية الإقتصادية، تمثلت في حالة توطين للإنتاج و التصدير، مع إستمرار الإعتماد على التمويل الخارجي، و بهذا فقد كانت تتحمل تكاليف تمويلية باهظة، إلا أن هذه التكاليف و إلى زمن ما كانت تسير من طرف الشركات المتعددة الجنسية؛ إضافة إلى ارتفاع نسبة قروض المجاملة نظرا للفساد المالي ما أدى إلى رفع نسبة الديون الرديئة و المشكوك فيها، و بمجرد تغيير إستراتيجية الشركات متعددة الجنسيات (تغيير معابر التصدير و ترحيل الصناعات إلى مواقع جديدة)، واجهت هذه الدول العديد من الصعوبات، حيث لم تعد قادرة على التصدير و تراجعت كفاءة الأداء الإنتاجي، تصاعد التكاليف، و من ثم تراجع معدلات متوسط الدخل، لتتبلور كل هذه الأحداث في أزمة إقتصادية عاشتها دول جنوب شرق و شرق آسيا في السنوات الأخيرة من تسعينات القرن الماضي.

كل هذا يوضح و بعمق التغير في طبيعة الاقتصاد العالمي و مدى ترابط الأسواق فيما بينها.

**3-4. أزمة روسيا 1998[1]:**

شهد عام 1998 انهيار في أسعار البترول الدولية -يعتبر أهم الصادرات الروسية- نتيجة الأزمة الآسيوية و ما ترتب عليها من انكماش في النشاط الاقتصادي، اضافة إلى توجه العديد من المؤسسات الآسيوية نحو الاستثمار في سوق الأسهم الروسية منذ عام 1995 نظرا لوجود فرص التربح، و مع انهيار السوق الكورية في 1997 بدأت المؤسسات المالية تعاني من شح السيولة فحاولت التخلص من الأوراق المالية التي بحوزتها مما سارع في انهيار السوق المالي الروسي.

و رغم أن الحكومة الروسية سارعت في احتواء الأزمة من خلال تدخلها في سوق صرف النقد الأجنبي و تحديد أسعار الفائدة، لابقاء أسعارها لمدة طويلة، آثار الشكوك حول قدرة الحكومة في احتواء الأزمة، لتنفجر المشكلة الروسية في أوت 1998 نتيجة تثبيت قيمة الروبل مما أدى إلى انخفاض الجدارة الائتمانية و توقف تداول الدين القصير الأجل فشهدت أسواق المال الروسية انخفاضات متتالية فانخفض صافي

[1]: ابراهيم ولد محمد سالم: الرأسمالية و أزماتها الاقتصادية و المالية، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماجستير، تحت اشراف الأستاذ الدكتور عبد الأمير السعد، كلية العلوم الاقتصاديو و علوم التسيير، جامعة باجي مختار عنابة، السنة الجامعية 2006-2007، ص 131

التدفقات الرأسمالية الخاصة من 3.6 مليار دولار إلى (14.7) مليار دولار، و ذلك نتيجة عدم ثقة الأجانب في الحكومة الروسية و قدرتها على تجنب تداعيات الأزمة الآسيوية.
و سرعانما انتقلت تداعيات الأزمة إلى البرازيل الذي عان من أزمة مماثلة عام 1999 و التي توضح لنا عشوائية العولمة المالية و خطورة الاقتصاد الرمزي.

**3-5. أزمة الأرجنتين 2001[(2)] :**

مسلسل أزمات العولمة المالية كان يدور و يحط رحاله كل مرة على دولة من دول الجنوب، التي إعتمدت سياسات الإندماج في الأسواق المالية العالمية، إلا أن الأرجنتين عرفت تأخر في بروز وإنتشار الأزمة فيها.

فالأرجنتين يعتبر من أكثر بلدان أمريكا اللاتينية تعليما، وينبغي النظر إليه بوصفه بلدا غنيا بالمفهوم الإقتصادي؛ ففي عام 1991 إنتهجت الأرجنتين سياسة ليبرالية مفرطة[(*)] (في إطار برامج الإصلاح الهيكلي الذي يدعو إليه صندوق النقد الدولي) تستهدف تحقيق الاستقرار في مستويات الأسعار بعد حالة التضخم الجامح الذي أصاب الاقتصاد الأرجنتيني مع مطلع الثمانينات، بغية تحرير تجارتها، هذه السياسة أدت إلى تحقيق نجاحات ملحوظة بمنظور الحالة المؤقتة/العابرة، تجلى ذلك في: الإنخفاض النسبي في معدل التضخم، سياسة مصرفية أكثر مرونة وأقل تذبذبا بفعل الخبرة الواسعة لرأس المال المصرفي الأجنبي، فحالة النجاحات هذه سهلت عملية إطالة عمر إدارة الأزمة و بالتالي تأخير إنفجارها.

غير أن واقع الحال كان متوقعا لدى الكثير من الإقتصاديين في أمريكا اللاتينية، خاصة و أنه صاحب هذه المرحلة خروج الإقتصاد الأمريكي من حالة الأزمة إلى حالة الإنتعاش، مما جعل آثار إرتباط العملة الأرجنتينية بالدولار على الإقتصاد الأرجنتيني مختلفا عن آثار ذلك الإرتباط نهاية التسعينات.

و هكذا غرقت الأرجنتين في أزمة عميقة عام 2001-2002 تجلت في زيادة الديون الخارجية للأرجنتين نظرا إلى الإفراط في الإنفاق غير الإنتاجي، ارتفاع معدل البطالة من 6.5% عام 1991 إلى 30% عام 2002 نتيجة إضعاف الميزة التنافسية للصناعة الأرجنتينية، ارتفاع الواردات و انخفاض صادراتها[(**)]، ضف إلى ارتفاع قيمة البيزو الأرجنتيني (نظرا لارتفاع قيمة الدولار)، ما عرض عملتها لهجمات المضاربين و لتفادي هروب الأموال رفعت الحكومة الأرجنتينية أسعار الفائدة، فانتهجت الأرجنتين سياسة مالية تقشفية لتقليل تكاليف الديون الخارجية إلا أنها عجزت في ذلك، ما دفعها إلى

---

[(2)]: أنظر: عبد الأمير السعد، الاقتصاد العالمي قضايا راهنة، مرجع سابق ذكره، ص 113-118-122

Voir aussi : Paul Krugman : « pourquoi les crises reviennent toujours », opt.cit, p 54-55.
La crise economique argentine, voir le lien suivant
http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise_%C3%A9conomique_argentine#L.27explosion_finale

[(*)]: تجلت في إلغاء الضرائب على الصادرات و تخفيض الرسوم الجمركية ، تحرير حساب رأس المال و إصلاح النظام المالي، السماح للبنوك الأجنبية بفتح فروع في الأرجنتين، خصخصة الشركات الكبرى التي تملكها الدولة، إلغاء دعم الدولة للصناعة الوطنية و المؤسسات الصغيرة وتقليص دورها في الحماية الاجتماعية، تخفيض الضرائب على الشركات، إضافة إلى اعتماد سعر صرف ثابت للبيزو مقابل الدولار، أنظر عبد الأمير السعد، مرجع سابق، ص 114-115.

[(**)]: نظرا للأزمة التي مر بها البرازيل عام 1999، التي تعتبر الشريك التجاري الأول للأرجنتين أدت إلى تقليص وارداته من السلع الأرجنتينية وبالتالي زاد من حدة الأزمة الأرجنتينية.

تخفيض قيمة عملتها الوطنية دون جدوى، فعمت مظاهر العنف و التظاهرات أرجاء البلاد ما أدى إلى أن تشهد البلاد 5 حكومات متعاقبة خلال بضعة أسابيع.

**3-6. أزمة فقاعة الانترنت 2001[(1)] :**

و التي كانت حصيلة التوجه المكثف لرؤوس الأموال نحو الاستثمار المالي في أسهم شركات الانترنت -التي لم يكن لها مقابل في الاقتصاد الحقيقي- خلال نهاية تسعينات القرن الماضي، نتيجة التفاؤل المفرط في إمكانية تحقيق أرباح سريعة في السوق المالية[(*)]، و في قطاع تكنولوجيا الاعلام و الاتصال؛ فما الذي دفع بالمستثمرين إلى الاستثمار في هذا القطاع ؟

يعتبر قطاع تكنولوجيا الإعلام و الاتصال قطاع فتي و واعد حيث عرف نموا مزدهرا خلال نهاية القرن العشرين و بداية القرن الواحد و العشرين بمردودية تقارب 15%، دفع بالمؤسسات إلى الاستثمار أكثر في هذا القطاع لجني المزيد من الأرباح، خاصة و أن المستثمرين قد لاحظوا أن أول من اقتنى أسهم شركات تكنولوجيا الإعلام و الاتصال كميكروسوفت قد حققوا أرباحا خيالية غير مسبوقة، وكذلك المؤسسات التي تبنت التقنيات الحديثة لتكنولوجيا الإعلام و الاتصال كانت لها مردودية أكبر من تلك التي مازالت تستعمل الوسائل التقليدية، مع ظهور نوع من المؤسسات التجارية الافتراضية التي تبيع على النت، و بذلك بدأ المستثمرون الماليون يتهافتون وراء سراب هذه الأرباح باقتناء أسهم الشركات خاصة شركات الانترنت، تاركين كل مبادئ الحيطة و الحذر من التعامل في الأسواق المالية التي طبقت طيلة فترة ما بعد الكساد الأعظم إلى ثمانينات القرن الماضي، فلماذا تم التخلي عن هذه القواعد؟

بعد الخسائر التي نتجت عن أزمة الكساد الأعظم في ثلاثينات القرن الماضي و التي أوضحت مدى تأثير السوق المالية على الاقتصاد الحقيقي تم اتخاذ مجموعة من القواعد التي تقيد نشاط البنوك من المضاربة في الأسواق المالية، ضف إلى الركود التضخمي في السبعينات جعل المستثمرين أكثر حذرا في استثمارات المحفظة المالية؛ لتأتي فترة أواخر التسعينات التي تميزت باستقرار الاقتصاد الكلي حيث تم التحكم في معدلات التضخم والبطالة من دون ركود اقتصادي، كذلك التطور التكنولوجي الذي قدم فرص استثمار مغرية؛ جعل الاعتقاد أن تلك القواعد التقليدية التي كانت تحد من تحقيق الأرباح لم تعد قابلة للتطبيق.

ففي عام 1998 لاحظ الأعوان الاقتصادية أن كل من استثمر في الأسهم قد حقق أرباح خيالية فيحين أن من بقي حذرا و مترددا في الاستثمار قد أبعد من السوق.

---

(1) :voir : Paul Krugman : « pourquoi les crises reviennent toujours », op.cit, p 152-158
François Dupuis et Philippe Arnau : Dossier spécial sur les crises financière, l'euphorie financière : l'histoire se répètera-t- elle , analyse rétrospective de la bulle spéculative des technologie , septembre 2001, des jardins, pour plus d'information consulter le site web www.desjardins.com/economie.
Loic Belze, Philippe Spieser, op.cit, p 496-501

(*): حيث وجدت سوق النازداك لتلبية حاجيات مؤسسات الاقتصاد الجديد، حيث أن أول مؤسسة سجلت في هذا السوق كانت أنتال Intel عام 1971 تبعتها ميكروسوفت عام 1986، و عام 2000 وصل عدد الشركات المسجلة في النازداك إلى 6000 شركة حيث أصبح البورصة الثانية بعد بورصة وول ستريت.

فاندفع الجميع نحو الاستثمار في الأوراق المالية لشركات تكنولوجيا الاعلام و الاتصال-متبعين مبدأ علاوة الخطر- و كثرت المضاربة بتلك الأوراق في البورصة محققين أرباحا لم يسبق لها مثيل دافعين بالأسعار نحو الارتفاع.

فمع نهاية التسعينات، بدأت تتشكل فقاعة مالية في قطاع الانترنت من خلال عمليات المضاربة التي كانت تتزايد بمنظور أن الكثير من المستثمرين كانوا ينظرون إلى قطاع تكنولوجيا الإعلام والاتصال بنظرة متفائلة و كان الاستثمار فيه يعتبر استثمار مغر و واعد، جعلهم يتهافتون عليه، هذا التهافت جعل الفقاعة تتضخم لكون هذه افتراضية- لم يكن أي وجود مادي في الاقتصاد لكل تلك الميكروسوفتات التي كانوا يرونها- هذا يعني أن تطاير قيمة الأسهم المتداولة في البورصة ليس لها مبرر حقيقي لارتفاعها إذ ليس لها مقابل مادي في الاقتصاد (نظرا لضيق سوق تكنولوجيا الإعلام و الاتصال)، أدى إلى وجود خلل، جعل مصداقية أسهم هذه الشركات تتلاشى، ضف إلى الاحتيالات المحاسبية(*) التي جعلت قيمة المؤسسات التقليدية تتضخم (ارتفاع قيمة الأصول المؤسسة لم تكن نتيجة مردودية حقيقية بل نتيجة الفقاعة المالية) و الاحتيالات المالية.

كل هذا أدى إلى فقدان الثقة في تلك الأوراق المالية، فانهارت أسعارها و أدت إلى إفلاس الشركات الافتراضية مثل (pets.com)، و بفعل أثر الدومينو(**) فقد انتقلت العدوى الى الشركات التي تبنت تكنولوجيا الإعلام و الاتصال، إذ ما أن انفجرت الفقاعة المالية بداية القرن الواحد و العشرون حتى انهارت أسهم الانترنت و لحقت بها أسهم الشركات الأخرى مؤديا ذلك إلى انهيار البورصة حيث تدهورت الرسملة السوقية لقطاع الانترنت بحوالي 88% منذ فيفري 2000 و فقدت الشركات 48% من قيمتها، ما أدى إلى انهيار العديد من الشركات دافعة بذلك إلى اتخاذ العديد من الإجراءات أهمها تقليص عدد العمال، جعل الاقتصاد الأمريكي يدخل في ركود اقتصادي دفع بالفدرالية الأمريكية إلى ضخ النقود في شرايين الاقتصاد ليترجم ذلك في انخفاض أسعار الفائدة الرئيسية بغية تحريض الاقتصاد للخروج من هذا الركود، حيث تم تخفيضها من 3.5% أوت 2001 إلى 1% منتصف عام 2003 .

و لقد امتدت الأزمة إلى كل بورصات الاقتصاد الجديد من النازداك، السوق الجديد لباريس الذي انهار مؤشره من 7000 عام 2000 إلى 440 خلال مضي ثلاث سنوات، كما أغلق السوق الألماني Neuer Markt Allemand الذي تم تأسيسه عام 1997.

و لقد أكدت لنا هذه الأزمة بداية عصر المعلومات، و أنه أصبح للثقة قيمة و أثر كبير في هذا الاقتصاد الجديد.

(*): وصل أكبر احتيال محاسبي الى 180 مليار دولار أدى الى انهيار شركة الاتصالات télécommunication World Com

(**): بمعنى أنه إذا ما حدث أي انهيار في قطاع ما فذلك سيعم كل القطاعات الأخرى التي لها علاقة بذاك القطاع، نفس الشيء بالنسبة للبلدان المجاورة، انتقال العدوى من بلد إلى آخر، غير أنه مع العولمة المالية أين أصبحت الأسواق تقريبا متكاملة، فقد أصبحت هناك عشوائية في انتقال هذه الأزمات.

و السؤال الذي يطرح ما الذي جعل انفجار الأزمة في الاقتصاد الأمريكي يتعطل كل هذا الوقت، رغم تبيانها للكثير من ذوي الاختصاص، و لماذا لم تتخذ السلطات الأمريكية الاجراءات اللازمة لمنع تفشيها؟

**3-7. الأزمة المالية العالمية 2008:**

منذ مطلع التسعينات عرف الإقتصاد الأمريكي تهافت كبير في مجال الإستثمار في الأوراق المالية و قروض الرهن العقاري، الذي تزايد مع هجمات الحادي عشر من سبتمبر عام 2001، أين واجه البنك المركزي الأمريكي الكساد النسبي، إذ تم تخفيض سريع لسعر الفائدة(*) من أجل تشجيع الإستثمار المنكمش، كذلك ما وظفته الصين من أموال طائلة في الخزينة الأمريكية جعل الاقتصاد الأمريكي في حالة فائض سيولة ما دعم الدولار و أدى إلى الضغط على إنخفاض أسعار الفائدة، ما شجع الأسر على الإستدانة، و من ثم إرتفاع أسعار العقارات، وخلق نوع من الثروة الوهمية أدت بدورها إلى تشجيع الاستهلاك، و لكن ما يتميز به إستهلاك الفرد الأمريكي هو التركيز على المنتجات الصينية، ما أدى إلى تسرب السيولة من الدائرة الأمريكية إلى بنك الصين(1).

و هكذا أوجدت البنوك و الصناديق التمويلية سوق الرهن العقاري الثانوي مجالا رئيسيا لإستثمار أموالها، و لتشجيع الأفراد على الإستثمار قدمت هذه البنوك تسهيلات كبيرة(*) جعلت الملايين من العائلات الأمريكية تشتري العقارات من خلال قروض الرهن العقاري، و التي تميزت بكونها قروض ميسرة(1) لا تحمل أي شروط أو حتى ضمان فالضمان الوحيد هو العقار في حد ذاته، إضافة إلى أن سعر الفائدة على هذه القروض مرتبط بشكل مباشرة مع سعر فائدة الإحتياطي الفدرالي الأمريكي، كما أن المقترض بإمكانه إعادة الإقتراض بنسبة الزيادة في العقار المرهون و بسعر فائدة متغير، و عليه كانت هناك فرصة مغرية للحصول على عقار أين سعره لا يكف عن الصعود، فتهافتت الأسر الأمريكية على الإقتراض بهذا النوع من القروض العقارية، على أمل الحصول على عقار خاص بسعر مناسب لتعيد بيعه و تحقق أرباح من عدم عن طريق الرفع المالي، مما زاد بشكل جنوني من أسعار العقارات(**) في السوق الأمريكي، لتقفز بشكل ملحوظ من 2001 إلى 2006 محققة بذلك نمو بلغت قيمته 12 ترليون دولار، ما جعل هذا النشاط مغريا و مربحا أكثر فأكثر.

---

(*): سعر الفائدة هو القائد لقرارات المستثمرين، فعندما يرفع البنك المركزي سعر الفائدة فهو يجمد النشاط الإقتصادي، إذ لا أحد يقترض من البنوك بل يفضلون إبقاء الأموال فيها والإستفادة من سعر الفائدة المرتفع، أما عندما يتم تخفيض سعر الفائدة يكون ذلك حافزا للإقتراض من البنوك و الإستثمار في المشروعات المربحة، لكن عندما يخفض سعر الفائدة إلى أدناه دون وجود مجال إنتاجي مربح، يتم الوقوع في فخ السيولة، و منه توظيف القروض في مجالات غير إنتاجية، مثل الأوراق المالية و شراء العقارات،... و غيرها من النشاطات غير المنتجة، و هذا ما حدث بالضبط في الإقتصاد الأمريكي.

(1) : voir François Lenglet : « la crise des années 30 est devant nous », Perrin, France, 2007., p 74

أنظر أيضا: ليازيد وهيب:"المرض المالي العالمي: النشأة و التطور"، ملتقى دولي حول الأزمة المالية العالمية و تأثيراتها على الإقتصاديات الأورومغاربية، يومي 10-11 أكتوبر 2009، بجاية ، ص 2.

(*): من بين هذه التسهيلات كسر القاعدة الذهبية التي تفترض إقراض المشتري بحد أقصى 80% من بين قيمة العقار مقابل رهن العقار للبنك و بأسعار فائدة ثابتة طويلة الأجل بنسبة تتراوح بين 6% إلى 8 % و لفترة حوالي 20 إلى 30 عام، و لكن كسرت البنوك هذه القاعدة و ذهبت في إقراض كل من هب و دب، بدون ضمانات كافية و بدون النظر إلى القدرة المالية للمقترض و بنسب تصل حتى إلى 95% من قيمة العقار.

(1) : voir : François Lenglet, op.cit, p59

(**): حيث زادت أسعار العقار بـ 100% في الولايات المتحدة الأمريكية، 127% في فرنسا، 192 % في بريطانيا، 252% في ايرلندا و 327% في جنوب إفريقيا، تكون فقاعة عالمية...

voir François lenglet, op.cit, p 57

و لحماية البنوك و المؤسسات المقرضة لمثل هذه القروض مصالحهم، قاموا بتوريق قروض الرهن العقاري، و بيعها في السوق الثانوي، ما أدى إلى خلق فقاعة لقيم العقارات الأمريكية، إذ أن القيمة الورقية للعقارات ابتعدت تماما عن قيمتها الحقيقية ، و ما يزيد الأمر حيرة أن هذه المؤسسات المالية نفسها هي التي قامت بإعادة شراء الأوراق التي أصدرتها، و ما دل هذا إلا على أمرين، أما أن تكون متأكدة من أن هذه الأوراق المالية هي أكيدة الإستحقاق وسليمة(***) أو أن الجري وراء الأرباح الوهمية ، إن صح التعبير، جعلها تهمل تقييم الخطر والنتائج المترتبة عليه وتتجاهل القوانين التي يرتكز عليها الإقتصاد.

فذهب كل من المؤسسات والأفراد وراء سراب المضاربة والأوهام المالية، حيث أن في منتصف عام 2006 بدأت أسعار الفائدة بالإرتفاع، لترتفع معها فوائد الرهن العقاري، ما ترتب عليه زيادة أعباء الديون على المقترضين من الأسر ذوي الدخل المحدود و في بعض الأحيان المعدوم، لينقلب الحلم إلى كابوس تمثل في التخلي عن ملكية للعقار، حيث مع بداية 2007 أعلن 12 مليون من أصل 20 مليون أسرة عدم قدرتهم على تسديد قيمة القرض، فأخذت البنوك عقاراتهم، و عرضتها للبيع و مع تزايد الأسر العاجزة عن التسديد تزايد عرض تلك العقارات، بالإضافة إلى عدم وجود مشترين أدى ذلك إلى تدهور أسعار العقار في الولايات المتحدة الأمريكية، فحتى عشية الأزمة في 8 أوت 2007، (blackstone) ( أحد أكبر صناديق الاستثمار الأمريكية) حقق ما يقارب 22 مليار دولار في الأوراق المالية غير المسعرة، إذ يعتبر أكبر ربح حققه في مثل هذه العمليات [1]، ما من أحد توقع أنها نهاية هذا التفاؤل المفرط، و بداية جحيم النجاحات المحققة، حيث أفاق الجميع على إنهيار أسواق الرهن العقاري، و ما زاد الطين بلة ليس في كون مؤشرات البورصة إنهارت، بل عدم الثقة التي إنتشرت بين البنوك والمؤسسات المالية، لتعم كل الأعوان الإقتصادية.

ففي 20 جوان 2007 انهار صندوقي التحوط لبير ستيرن (Bear Stearns) اللذان استثمرا في مثل هذه القروض، و في 1 أكتوبر أعلنت مجموعة سيتي (Citigroup) عن فقدان 5.9 مليار دولار من قيمة أصولها، ما أدى إلى اضطراب الأسواق المالية أكثر فأكثر و تزامن هذا مع ارتفاع نسبة العاجزين على السداد التي وصلت إلى 90% في جانفي 2008[2].

و بسبب سياسات التحرير المالي –في ظل العولمة المالية– أزيلت الحواجز بين الأسواق المالية، وأصبحت سندات القرض العقاري الأمريكي ذات القيمة المجهولة تتداول في الأسواق المالية الدولية؛ و ما أن انفجرت أزمة قطاع العقار حتى فقدت القروض الخاضعة للتوريق قيمتها وانتاب الخوف و الهلع البنوك و المؤسسات المالية، فانتشرت حالة عدم الثقة في النظام المالي، وجمدت السوق ما بين البنوك، ليصبح التساؤل المتداول بينهم هو: " و إن لم يستطع تسديد ما عليه...؟" ليترجم في الإقتصاد بإرتفاع أسعار الفائدة أكثر فأكثر وتدهور قيمة الأوراق المالية، وهكذا انهارت الأسواق المالية العالمية التي

(***): هناك قاعدة تقول بأنه عندما يكون العون الإقتصادي في حالة إطمئنان بأنه لن يتعرض إلى الخسائر المتوقعة فإن تقييم الخطر يتلاشى.
voir : François Lenglet, op.cit, p 20

(1) voir : François Lenglet, op.cit, p25

(2) : voir livier Sanmartin, François Bost, Laurent Carroué : Images économiques du monde 2009, dossier sur la crise des subprimes, la fin de l'hégémonie americaine p 8.

أغرقت بالمنتجات المالية المسمومة، لتتحول إلى أزمة مالية عالمية أين بدأت البنوك تشهر إفلاسها واحدة تلو الأخرى، والتي بدأت بالبنك البريطاني (Northern Rock) الذي أمم في فيفري 2008، و في 16 مارس 2008 البنك الإستثماري الأمريكي ( Bear stearns) الذي تم الاستحواذ عليه من طرف البنك (Jp Morgan chase) بسعر جد منخفض (2 دولار للسهم)، وبمساعدة الإحتياطي الفدرالي الأمريكي، ليليه في سبتمبر 2008 عدد واسع من الإنهيارات، كإنهيار شركتي (Federal National Mortgage Association) و (Freddie Mac) حيث قام الإحتياطي الفدرالي بتأميمها و تحمل ديونها البالغة 5.4 ترليون دولار، وإنهيار بنك لهمان بروذرز[*] (Lehman brothers) في 15 سبتمبر 2008، و أعقب انهياره إنهيار بورصة وول ستريت وتراجع البورصات الأوروبية بشدة.

و هكذا تم التحول من أزمة ثقة بين البنوك إلى أزمة مالية عالمية هزت كل أركان النظام المالي الدولي.

فبانهيار النظام المالي تم تعطيل عجلة النمو الاقتصادي، حيث أن البنوك أوقفت الاقراض حتى للمؤسسات السليمة اضافة إلى انسحاب رؤوس الأموال من البلدان المتقدمة، ما أدى إلى إفلاس العديد من المؤسسات الصناعية التي اضطرت إلى إغلاق بعض معاملها و إشهار إفلاسها ليجد الآلاف من العمال أنفسهم بدون عمل دافعة بذلك إلى ارتفاع معدلات البطالة، و تراجع الاستثمار، مؤديا إلى انخفاض الإنتاج و تدهور التجارة الدولية، و هكذا غرق العالم في ركود اقتصادي عميق في السداسي الأول من 2009.

فإمتداد كل هذه الآثار و إطلالها على جميع القطاعات الإقتصادية الأخرى أدى إلى تبلورها في شكل أزمة إقتصادية عالمية كبرى دفعت الدول خاصة المتقدمة إلى إتباع خطط إنقاذ مالية ضخمة لإعادة إنعاش الاقتصاد غير أن ذلك أدى إلى تفاقم الأوضاع أكثر و دخولها في أزمة دين عمومي شجع المضاربة على عملاتها منذ عام 2010.

و لقد أثبتت هذه الأزمة مدى خطورة العولمة المالية ليس فقط على اقتصاديات دول الجنوب بل حتى على الدول الأكثر تقدما، و بينت مخاطر الثقة العمياء في فعالية الأسواق المالية و مصداقية مؤسساتها، حيث أن السيناريو الذي أدى إلى انهيار النمور الآسيوية في التسعينات، أدى إلى انهيار الأسواق المالية في أمريكا ثم العالم حيث أن المستثمرين كانوا يثقون في الأسواق المالية و كذا بوكالات التنقيط دون أي حذر أو اعتبار لانتشار فيروس الفساد المالي الذي نبهت له الأزمة الآسيوية و أكدته الأزمة الحالية، كما أثبتت مدى هشاشة معتقدات المؤسسات الاقتصادية الدولية.

كما تعتبر أزمة نظام (كسابقاتها أزمة القرن التاسع عشر بعد ادخال القوة البخارية و ظهور المصانع الضخمة، و أزمة 1929 الانتقال من اقتصاد قائم على العرض إلى اقتصاد الطلب) مما استوجب إعادة النظر في القوانين و التشريعات التي تضبط النشاط المالي، على المستوى المحلي و العالمي، لتواكب هذه التغيرات والتطورات السريعة في قطاع تكنولوجيا الإعلام والاتصال.

[*]: رابع أكبر بنك إستثماري في أمريكا يرجع تاريخ تأسيسه إلى 1850، و الذي إستطاع تجاوز أزمة الكساد الكبير 1929، و الذي له دور كبير في مجال التمويل العقاري.

من خلال هذه الأزمات التي عصفت بالاقتصاد العالمي منذ ثمانينات القرن الماضي يمكن ملاحظة كيف ساهم الاقتصاد الافتراضي في حرية و سرعة تنقل رأسمال المالي الدولي من اقتصاد لآخر محدثا توترات و أزمات مالية تختلف من حيث الشدة ليس فقط في الاقتصاد المعني بل في كل الاقتصاديات المجاورة، حيث بعد أزمة وول ستريت 1987 وجد رأس المال المالي الدولي في دول أمريكا اللاتينية فرصة لاستثمار أمواله، فاتجه نحو الاستثمار المكثف فيها و بخاصة المكسيك، غير أن تفاقم الأوضاع الذي عرفته المنطقة جعله يتجه نحو دول جنوب شرق و شرق آسيا أين كانت أسعار الفائدة مغرية فشهدت تهافت كبير لرؤوس الأموال خلال تسعينات القرن الماضي، و ما أن بدأت فرص الاستثمار المغري بالانخفاض نتيجة انتعاش الاقتصاد الأمريكي حتى تم الخروج المفاجئ لرؤوس الأموال من هذه الدول نحو الاستثمار في قطاع تكنولوجيا الإعلام و الاتصال، ما أدى إلى تكوين فقاعة انفجرت صيف 2000، غير أنه ما أن تفشت فقاعة الانترنت حتى أخذت فقاعة الرهن العقاري في التكون، أين اتجه الرأسمال المالي الدولي نحو الاستثمار أكثر فأكثر في السوق العقاري الثانوي أين وجد فرص استثمار خيالية، مكونا بذلك الفقاعة العقارية لتنفجر ربيع 2007، مؤدية إلى انهيار سوق الرهن العقاري، لتتحول بعد ذلك إلى أزمة سيولة في صيف 2007 مؤدية إلى انهيار النظام البنكي و وقوعه في أزمة بنكية نهاية 2007 إلى غاية 2008 ما أدى إلى انهيار الأسواق المالية في السداسي الثاني من 2008 متحولة بذلك إلى أزمة مالية عالمية، ثم أزمة ثقة تفاقمت بين البنوك والمؤسسات المالية حتى السليمة منها نهاية 2008، لتتفشى تداعياتها على الاقتصاد الحقيقي مؤدية إلى انهيار العديد من المؤسسات الصناعية في السداسي الأول من 2009 ما زاد في معدلات البطالة والتضخم، ليصاب الاقتصاد العالمي بركود اقتصادي اضطر جل الدول إلى اتخاذ حزم إنقاذ مالية لتحريض الانتعاش الاقتصادي أدت إلى وقوعها في أزمة دين عمومي منذ عام 2010.

**الخلاصة:**

من خلال هذه المداخلة يمكن استنباط أهم العوامل التي أدت إلى ظهور الاقتصاد الافتراضي و التي تعتبر أهم ركائزه، نذكر منها:

- **على صعيد الفكر الاقتصادي:** في سبعينات القرن الماضي تم تبني أفكار المدرسة الكلاسيكية الجديدة بعد عجز سياسات المدرسة الكينزية من مواجهة الركود الذي أصاب الدول المتقدمة بعد صدمة البترول الأولى، و التي اعتمدت بشكل أساسي على المنهج الرياضي، قامت على مبدأ العقلانية للعون الاقتصادي، حيث وضحت أن الأسر تستهلك ليس على أساس الدخل المتاح و إنما على أساس الثروة (الدخل المتوقع) ما يفسر التوجه الكثيف نحو الاستثمار المالي، غير أنه ما يعاب عليها هو كونها تؤمن بامكانية السوق على تصحيح نفسه بنفسه و أن تدخل الدولة سيعمق الأزمة و هذا ما ترك المدرسة الكينزية الجديدة تحل محلها مع نهاية الثمانينات و بداية التسعينات، و التي اعتمدت على كل من المدرسة الكينزية، المدرسة النقدية و المدرسة الكلاسيكية الجديدة.

- **الاعتماد المكثف على تكنولوجيا الإعلام و الاتصال** خاصة فيما يخص الانترنت و برامج الحاسوب، و التي تعتبر البنية التحتية لهذا الاقتصاد الجديد حيث سهلت التعاملات المالية فأصبح حتى الأفراد العاديين الذين ليسوا ذوي اختصاص يتعاملون و يضاربون في البورصة (توسع المتعاملين في البورصة)، كما سرعت العمليات (بنقرة واحدة يمكن تحويل مبالغ طائلة من بورصة إلى أخرى) في الوقت الآني.
- **ظهور النقود الالكترونية** (من المعادن النفيسة إلى النقود المعدنية فالورقية ثم الالكترونية) ما ساهم في التوسع النقدي مما سارع في ظهور الاقتصاد الجديد، حيث صارت التسويات المالية تتم الكترونيا.
- **اقتصاد قائم على المعلومات** تحركه مؤشرات البورصات العالمية يتأثر بالشائعات، العوامل النفسية، بيانات الوزارة المالية، و محافظي البنوك المركزية والمسؤولين، أين أصبحت الثروة المالية مستقلة تماما عن الثروة العينية[1].
- **عولمة الأسواق المالية** و التي تعني ارتباط و اندماج و تكامل الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي و تشابكها و بروز الأسواق المالية العالمية، عن طريق تحرير حساب رأسمال[*]. و التي تفسر لنا عشوائية بروز الأزمات المالية (نلاحظ هذا خاصة في أزمات دول الجنوب خلال تسعينيات القرن الماضي و بخاصة كيف أثرت أزمة روسيا على بروز أزمة البرازيل رغم أنه لا توجد بينهما تبادلات تجارية)
- **دور الشركات دولية النشاط المتنامي في الاقتصاد العالمي** الذي ساهم في اندماج و ادماج الاقتصاديات في الاقتصاد المعولم و سرعة انتشار الأزمات فيما بينها.

و من خلال هذه العوامل يمكن تفسير الأزمات المالية التي يمر بها الاقتصاد العالمي منذ ثمانينات القرن الماضي، و سرعة تفشيها بين الاقتصاديات المختلفة و التي تبين لنا علاقة الاقتصاد الافتراضي بهذه الأزمات.

**المراجع:**


1. عبد الأمير السعد، تقديم سمير أمين: "الإقتصاد العالمي قضايا راهنة"، الطبعة الأولى، دار الأمين للنشر و التوزيع، القاهرة،2007،
2. عبد القادر الجبوري: التاريخ الاقتصادي، جامعة الموصل، العراق
3. سنغ كفالجيث، ترجمة: رياضة حسن، تدقيق: تانيا بشارة: "عولمة المال"، الطبعة الأولى، دار الفارابي، لبنان، 2001
4. جمال سالمي: الاقتصاد الدولي و عولمة اقتصاد المعرفة، دار العلوم للنشر و التوزيع، عنابة، 2010
5. بطرس لبكي:"الأزمة الاقتصادية العالمية و انعكاساتها على لبنان، و كيفية معالجة تلك الانعكاسات"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 47/صيف 2009
6. عبد المجيد فدي:" الأزمة الاقتصادية الأمريكية و تداعياتها العالمية"، مجلة البحوث الإقتصادية العربية، العدد 46/ ربيع 2009
7. ليازيد وهيب:"المرض المالي العالمي: النشأة و التطور"، ملتقى دولي حول الأزمة المالية العالمية و تأثيراتها على الإقتصاديات الأورومغاربية، يومي 10-11 أكتوبر 2009،
8. زايدي عبد السلام و مقران يزيد:"انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الإقتصاديات المغاربية"، ورقة بحثية مقدمة الى ملتقى دولي حول الأزمة المالية العالمية وتأثيراتها على الإقتصاديات الأورومغاربية، يومي 10-11 أكتوبر 2009، بجاية.
9. مولى عبد الله: التحكم في التبادل الحر و التنمية، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، جامعة باجي مختار عنابة، للسنة الجامعية 2008/2007.
10. ابراهيم ولد محمد سالم: الرأسمالية و أزماتها الاقتصادية و المالية، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماجستير، تحت اشراف الأستاذ الدكتور عبد الأمير السعد، كلية العلوم الاقتصاديو و علوم التسيير، جامعة باجي مختار عنابة، السنة الجامعية 2006-2007


[1]عبد الأمير السعد، تقديم سمير أمين: "الإقتصاد العالمي قضايا راهنة، مرجع سابق، ص 88

[*]:إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال برفع كل أشكال الضوابط التنظيمية و الجغرافية.

11.عبد الغاني بن علي: أزمة الرهن العقاري و أثرها في الأزمة المالية العالمية، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماجستير تحت اشراف د/مليكة صديقي، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة دالي ابراهيم الجزائر، السنة الجامعية 2010/2009

12. Abedrrahmane Mebtoul : « les effets de la crise d'octobre 2008 et perspectives 2013/2014, quelles leçons pour l' Algérie ? » , le quotidien d'Oran, le lundi 09 février 2009

13. Loic Belze, Philippe Spieser : histoire de la finance, 2eme edition, Vurber 2007, paris

14. Paul Krugman : « pourquoi les crises reviennent toujours », Joelle Cicchini pour la traduction française, nouvelle edition, Seuil, distribution nouveaux horizons, 2009

15. François Lenglet : « la crise des années 30 est devant nous », Perrin, France, 2007

16.Hamid M.Temmar : les fondements théoriques du libéralisme, office des publications universitaires, Ben aknoun, Alger, 2005.

17. Michel Aglietta : « Macroéconomie Financière », cinquième édition, collection manuels, grands repères, la Découverte, Paris 2005,2008

18. André Orléan : « La crise, moteur du capitalisme », Article publié le 30 Mars 2010, le monde, suivez le lien :
http://www.lemonde.fr/opinions/article/2010/03/29/la-crise-moteur-du-capitalisme-par-andre-orlean_1325825_3232.html

19. http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise_%C3%A9conomique_argentine#L.27explosion_finale

20. François Dupuis et Philippe Arnaud : Dossier spécial sur les crises financière, l'euphorie financière : l'histoire se répètera-t- elle , analyse rétrospective de la bulle spéculative des technologie , septembre 2001, des jardins, pour plus d'information consulter le site web www.desjardins.com/economie.